

'De financiële sector moet terug naar de kern'

Obligaties? Een waardeloze belegging. De door Brussel verplichte informatiedocumenten? Kunnen bij het afval. Indexfondsen? Ze geven te weinig spreiding. De Britse econoom John Kay draait niet om de hete brij heen als hij praat over zijn vakgebied. Aanbieders van financiële producten moeten echt eerlijke informatie willen geven.

De zeventigjarige Kay heeft een lange carrière achter de rug als wetenschapper, auteur en overheidsadviseur. Hij werd na de financiële crisis door de Britse regering gevraagd onderzoek te doen naar het kortetermijndenken in de financiële sector. Kay concludeerde dat de beloningsstructuren, maar ook de aard van de relatie tussen bedrijven en hun investeerders, belangrijke onderliggende redenen zijn voor de focus op de korte termijn.

Effect sprak de econoom over deze visie en over de Europese pogingen om te komen tot meer transparantie. Kay is ook auteur van een beleggingsboek voor de particuliere belegger, *The Long and the Short of it*, waarvan recent een nieuwe uitgave is verschenen. Hij gaat dan ook in op de vraag wat de beste strategie is voor de particuliere belegger. Daarover is hij duidelijk: spreid en kijk naar de lange termijn.

1 Kunt u uitleggen hoe u aankijkt tegen het kortetermijndenken in de financiële sector en het bedrijfsleven?
"Het begint met de conclusie dat we in het Westen hele lange

'APPLE, ALPHABET EN AMAZON HEBBEN EEN MARKT-WAARDE ROND DE 1 BILJOEN DOLLAR, MAAR HEBBEN AMPER TASTBARE BEZITTINGEN OP DE BALANS STAAN'

investeringsketens hebben gekregen. Twintig jaar geleden waren de sleutelfiguren in die keten de vermogensbeheerders van pensioenfondsen en verzekeraars. Tegenwoordig zijn dat de managers van enkele grote fondsen aan wie pensioenfondsen en verzekeraars hun vermogen hebben toevertrouwd. Dat zijn de mensen die een relatie met bedrijven hebben. Dit leidt tot de vraag wat voor gevolgen dat heeft op het gedrag van bedrijven."

2 Welke gevolgen ziet u?
"Als we erover nadenken wat aandeelhouders kopen, dan is dat in essentie een deel van de toekomstige winsten die bedrijven maken. Daarvoor zijn ze vooral afhankelijk van het menselijk kapitaal. Daarom moet er een partnerschap zijn tussen investeerders en werknemers. De rol van de investeerder zou moeten zijn dat hij het management aanmoedigt zich op de lange-termijnontwikkeling van het bedrijf te richten. Maar als we veel schakels in de keten hebben, is de vraag wie de partner voor ondernemingen kan zijn? De enige mensen die dat eigenlijk kunnen

zijn, zijn de vermogensbeheerders. Zij hebben echter niet de capaciteiten die daarvoor nodig zijn. Ze moeten veel meer begrijpen van de bedrijven dan ze nu doen."

3 Is de rol van investeerders nu anders dan vroeger?
"Ja, en dat heeft voor een deel te maken met de aard van het bedrijfsleven dat veel minder kapitaalintensief is dan vroeger. De grootste bedrijven, zoals Apple, Google-moeder Alphabet en Amazon, hebben een marktwaarde van rond de 1 biljoen dollar. Tegelijkertijd hebben ze amper tastbare bezittingen op de balans staan. Dat betekent dat er een andere relatie tussen bedrijven en hun aandeelhouders ontstaat. In vroeger tijden was het zo dat aandeelhouders de eigenaar waren van de fabriek en dat de werknemers in de fabriek gingen werken. Er was een duidelijke splitsing tussen kapitaal en arbeid. Google en Apple kun je zo niet zien."

4 Hoe groot is de impact van het beloningsbeleid?
"De beloning wordt altijd genoemd als de drijvende kracht achter het kortetermijndenken, en dat is voor een groot deel terecht. Het is onderdeel van het desastreuze karakter van het ondernemingsbestuur zoals we dat op dit moment hebben en een product van deze tijd. Ik hoop dat we ervan weg zullen bewegen. Het is een van de punten op de lijst met dingen waarvan we moeten willen dat bedrijven ermee stoppen."